

Fondsporträt

Keine Schwellenangst: Abdallah Guezour erreicht mit dem Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return seit Jahren hohe Renditen in Schwellenländern.



Seite 2/3

Märkte

Weltweit hellen sich die Wachstumsaussichten weiter auf. Das bedeutet auch: Die Zinspolitik der Notenbanken rückt allmählich wieder ins Blickfeld der Investoren.



Seite 4

Märkte

Ein Gespenst geht um, dann zwei, dann drei ... mit der Konsolidierung ihrer nationalen Haushalte werden Europas Politiker noch alle Hände voll zu tun bekommen.



Seite 5

Spezial

Risikostreuung muss sein, keine Frage. Aber wie genau geht man professionell mit dem Thema Diversifikation um? Die Multi-Asset-Fonds von Schroders geben eine Antwort.



Seite 6

Service

Expert-Leserumfrage: Mit einer Gesamtnote von 1,90 hat der Expert in der Umfrage außerordentlich gut abgeschnitten. Ähnlich gut wurden auch die Sprache und das Design bewertet.



Seite 8

Standpunkt



Achim Küssner,
Geschäftsführer.

Der Wind des Wandels

„Wenn der Wind des Wandels weht, bauen die einen Schutzmauern, die anderen bauen Windmühlen“, das lehrt uns eine alte Weisheit. Da hat uns im Dezember 2009 die verkorkste Klimakonferenz von Kopenhagen gezeigt, wie schlecht man vorankommt, wenn (fast) alle nur an Schutzmauern denken. Entsprechend wären für die Nordsee nun eigentlich nur höhere Deiche zu erwarten, aber zum Glück gibt es auch ganz andere Nachrichten, wie das Megaprojekt einer Offshore-Allianz und eines Hightech-Stromnetzes, das acht Nordseeanrainer planen, darunter Holland, Deutschland, Dänemark und Norwegen.

Das ist nur ein Grund unter vielen, sich dem Klimawandel auch aus Investmentperspektive zu nähern – wobei der Schroder ISF Global Climate Change wohl auch profitieren würde, wenn Baukonzerne die Deiche erhöhen würden. Der Fonds heftet sich kein ökologisches Etikett aus Revers, sondern versucht, einfach aus den Veränderungen Gewinn zu erzielen: das originäre Ziel eines Fondsmanagers.

Der Wind des Wandels weht auch wieder in der Fondsbranche, und das nicht zum ersten Mal. Die europäische Wertpapier-Regulierungsbehörde CESR bereitet eine Initiative vor, Produktanbieter im Rahmen von UCITS IV zur Veröffentlichung von Schlüsselinformationen zu jedem Produkt zu verpflichten. Als Fondsgesellschaft begrüßen wir diese Initiative: Transparenz war von jeher eine wahre Stärke von Fonds gegenüber anderen Anlageformen, die Anlegern damit wieder stärker bewusst werden dürfte.

Wir sollten also klug genug sein, lieber Windmühlen statt Schutzmauern zu bauen. Nur so wird es gelingen, dem gerecht zu werden, was für uns alle immer im Vordergrund stehen sollte: die Bedürfnisse unserer Anleger.

Angenehme Lektüre wünscht Ihnen Ihr



2010: Wirtschaft im Aufschwung, Staatshaushalte in der Klemme

Der Jahresausblick 2010 fällt freundlicher aus, als vor zwölf Monaten zu erwarten war. Aktien, Rohstoffe und Teile des Rentenmarkts bieten Chancen – doch die Regierungen müssen jetzt ihre Hausaufgaben machen. Eine Analyse von Robert Farago, Leiter Vermögensallokation der Schroders Privatbank.



Blick in die Glaskugel: Das Vertrauen in die Märkte ist zurückgekehrt, die Börsen haben im vergangenen Jahr bereits wieder kräftige Gewinne ermöglicht. Doch die Staatshaushalte sind in keinem guten Zustand – die Wachstumshoffnungen richten sich zunehmend wieder auf die Unternehmen.

Vor einem Jahr hätte die Prognose für die Finanzmärkte kaum düsterer sein können. Die Weltwirtschaft war Anfang 2009 praktisch zum Stillstand gekommen, die Furcht vor dem Zusammenbruch wichtiger Banken war noch nicht gebannt, und mehrere Volkswirtschaften mussten eine ernsthafte Deflation befürchten. Doch die schlimmsten Befürchtungen konnten abgewendet werden: Maßnahmen zur Unterstützung des Bankensystems und zur Erhöhung der Geldmenge haben inzwischen das Vertrauen an die Märkte zurückgebracht. Der wieder anspringende Wirtschaftsmotor hat auch die Börsen vorangetrieben und 2009 kräftige Gewinne mit Aktien, Unternehmensanleihen und Rohstoffen ermöglicht.

Was bedeutet das für 2010? Die gute Nachricht ist: Wirtschaft und Unternehmensgewinne sollten sich weiter erholen und für ein freundlicheres Umfeld sorgen. Allerdings bleibt offen, wie die Regierungen der Industrienationen die doppelte Herausforderung bewältigen werden, Arbeitsplätze zu schaffen und zugleich die eigenen Staatshaushalte in

Ordnung zu bringen. Diese Frage wird die Märkte auf absehbare Zeit belasten.

Schroders hat seine Wachstumsprognosen für das neue Jahr angehoben, und zwar sowohl für die Industriestaaten als auch für die Schwellenländer. Im ersten Halbjahr 2010 dürften die Wachstumszahlen (und, in geringerem Ausmaß, auch die Inflation) sogar besonders hoch ausfallen, denn sie stehen im Vorjahresvergleich der unsichersten Konjunkturphase seit dem Zweiten Weltkrieg gegenüber.

Wendepunkt beim Konsum

Diese rasche Beschleunigung wird aber wahrscheinlich nicht von Dauer sein. Die hohe Arbeitslosigkeit und eine wachsende Steuerlast werden die Konsumlaune in Grenzen halten. Es ist gut möglich, dass die Finanzkrise in der Rückschau einen langfristigen Wendepunkt markieren wird: als der Zeitpunkt, an dem der zwei Generationen andauernde Trend eines wachsenden Anteils der Konsumausgaben am Bruttoinlandsprodukt zu Ende geht.

Die Staatshaushalte sind nach der Krise in keinem guten Zustand. Irgendwann,

möglicherweise im späteren Jahresverlauf, wird sich das Augenmerk der Politik fort von der Wachstumssteigerung und hin zum Schuldenabbau bewegen. Die Wachstumshoffnungen werden sich dann wieder auf die Unternehmen richten. Glücklicherweise machen diese einen recht robusten Eindruck. Ihre verbesserte Profitabilität gibt ihnen Spielraum für höhere Kapitalausgaben, Neueinstellungen und den Wiederaufbau der Lagerbestände. Allerdings ist noch unklar, wie investitionsbereit die Unternehmen sein werden, wenn Verbraucher und Regierungen ihr Geld zusammenhalten.

Aktien attraktiver als Renten

An den Anlagemärkten erscheinen Aktien in naher Zukunft gut unterstützt. Erwartet werden steigende Unternehmensgewinne, und dies bei Gewinnspannen, die sich wieder in Richtung ihrer historischen Höchststände bewegen. Die Bewertungen erscheinen auf dieser Basis attraktiv. Trotz einer Geldmarktverzinsung nahe null horten viele Privatanleger weiterhin Liquidität, was weitere Zuflüsse in Aktienfonds wahrscheinlich macht.

► Fortsetzung auf Seite 3

Positive Quartale **95%**
seit Auflage:
Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return*
Mehr auf den Seiten 2 und 3

* Quelle: Schroders. Zeitraum: 31. März 2000 bis 31. Dezember 2009. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse C, EUR, thes. Berechnung ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.

Schroder ISF¹ Emerging Europe Debt Absolute Return

Europa an der Schwelle

Europa wächst zusammen. Seit fast zehn Jahren profitieren Rentenanleger mit einem Schroders Fonds von diesem Trend – und von einem konsequenten aktiven Management nach dem Prinzip der absoluten Erträge.

Ein langes Wochenende in Prag, ungarische Salami im Supermarkt, Schüleraustausch mit Polen – das klingt alles ganz selbstverständlich. Doch unser europäischer Alltag ist das Ergebnis einer friedlichen Revolution, die gerade zwei Jahrzehnte zurückliegt. Seit dem Fall des eisernen Vorhangs haben sich die Staaten Osteuropas politisch und wirtschaftlich dem Westen zugewandt. Einige, wie Tschechien, Ungarn und Polen, sind bereits Mitglied der Europäischen Union (EU) und könnten mittelfristig dem Euroraum beitreten. Aber auch fernere Nachbarn wie der EU-Kandidat Türkei, Russland oder Kasachstan profitieren als Schwellenländer von einer engeren Anbindung an Europa.

Reformen zahlen sich aus

Viele europäische Schwellenländer haben in den vergangenen Jahren Strukturreformen umgesetzt und verfolgen heute eine disziplinierte Haushalts- und Geldpolitik. Dies geht mit niedrigeren Ausfallquoten, stabilen Währungen und einer deutlich verbesserten Kreditqualität einher. Mit Staats- und Unternehmensanleihen aus den aufstrebenden Nationen können Anleger von diesem Trend profitieren. Der Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return investiert in ein Universum aus rund 20 europäischen Schwellenländern und nutzt damit seit der Jahrtausendwende die Chancen der europäischen Konvergenz.

Mit seiner Anlagestrategie deckt der Fonds verschiedene wirtschaftliche Entwicklungsstadien ab, die zur besseren Risikobegrenzung unterschiedlich gewichtet werden. Die Märkte der vergleichsweise stabilen Volkswirtschaften Bulgariens, Tschechiens, Ungarns, Polens, Slowakeis, Türkei und Russlands dürfen jeweils bis zu 20% des Fondsvermögens ausmachen, andere Länder wie Kroatien oder Estland sind auf einen Anteil von 10% bzw. 5% beschränkt. Unter-

nehmensanleihen machen maximal ein Viertel des Fondsvermögens aus.

Analysten im Gespräch

Wie stark die Länder im Einzelfall berücksichtigt werden, entscheidet sich nach eingehenden Länderanalysen, die wöchentlich diskutiert und bei Bedarf angepasst werden. Die quantitative Analyse umfasst sechs Faktoren wie zum Beispiel Wachstumsdynamik, Liquidität und Wettbewerbsfähigkeit, die in einer Gesamtnote zusammengefasst werden. Das Research findet jedoch keineswegs nur am Bildschirm statt. Zum aktiven Management von Schroders gehören auch regelmäßige Gespräche, etwa mit Politikern, Bankern, Journalisten und Geschäftsleuten des Ziellandes, um zu einer qualitativen Einschätzung seiner wirtschaftlichen und politischen Entwicklung zu kommen.

Fondsmanager Abdallah Guezour managt den Emerging Europe Debt nach dem Absolute-Return-Prinzip: ohne Vergleichsindex und mit dem Ziel, unabhängig von allgemeinen Konjunkturrends eine konstant attraktive Rendite zu erzielen. Er berücksichtigt dabei sowohl **Fremd- als auch Lokalwährungsanleihen**.

Letztere machen aktuell über 50% des Fondsvermögens aus.² Lokalwährungsanleihen sind ein großer, rasch wachsender Sektor, der jedoch von vielen Fonds nicht berücksichtigt wird. Diese Anleihen bieten ausgezeichnete Möglichkeiten der Risikostreuung. Aufgrund ihrer tendenziell kürzeren Duration und günstiger Ausfallquoten haben sie sich in der Vergangenheit sogar stabiler entwickelt als Fremdwährungsanleihen. Voraussetzung für den Erfolg in diesem Segment ist jedoch ein aktives Währungsmanagement, wie es der Emerging Europe Debt bietet.



Fondsmanager Abdallah Guezour

ist Absolvent einer französischen Business School und besitzt 14 Jahre Anlageerfahrung mit Schwellenländer-Anleihen. Er kam 2000 zu Schroders. Heute ist Abdallah Guezour im Schroders Team für Schwellenländer-Anleihen für die Regionen Osteuropa, Naher Osten und Afrika sowie für die Entwicklung quantitativer Modelle verantwortlich. Im Auftrag privater und institutioneller Investoren verwaltet das Team ein Vermögen von 5,8 Mrd. Euro nach dem Absolute-Return-Prinzip.⁴

Überzeugende Leistungsbilanz

Der Fonds verfolgt einen strukturierten Anlageprozess mit integrierter Risikokontrolle. Das Management hat aber genügend Freiheiten, um bei Bedarf „opportunistische“ Schwerpunkte zu setzen. Solche Gelegenheiten können etwa die Erholungsphase nach einer Finanzkrise, Restrukturierungen oder besondere Unternehmenssituationen sein.

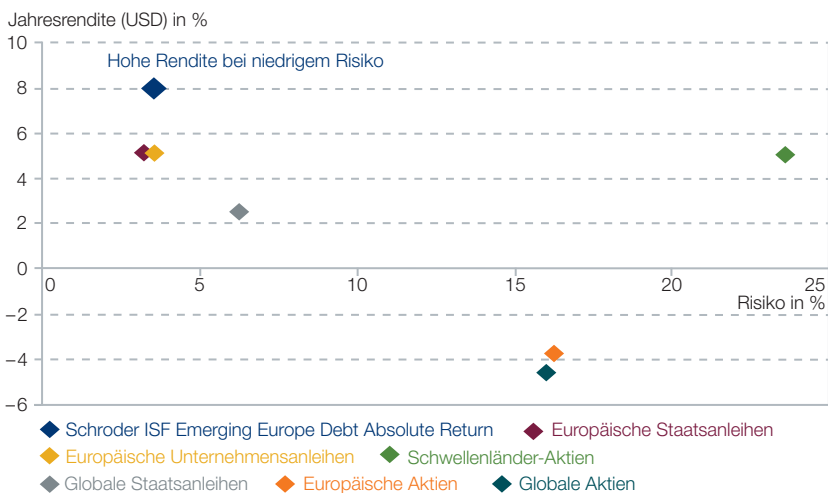
Der Erfolg gibt Abdallah Guezour und seinen Schroders Kollegen Recht: Seit seiner Auflegung am 31. März 2000 – auf dem Höhepunkt der Dotcom-Blase – konnte der Emerging Europe Debt eine jährliche Durchschnittsrendite von 6,75% erzielen.³ Eine Sharpe Ratio von 0,99 für den gleichen Zeitraum unterstreicht die sehr konstante Wertentwicklung und macht zuversichtlich, dass Anleger mit diesem Fonds auch künftig attraktive Erträge „an der Schwelle Europas“ erzielen können. ■

Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return ⁵		Anlagegründe	Anlagerisiken
ISIN	LU0107768052 (KI. A, EUR, thes.)	→ Der Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return investiert in die aussichtsreichsten Anleihen aus rund 20 europäischen Schwellenländern.	→ Der Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return investiert in Ländern, die in der Vergangenheit ein volatiles Umfeld gezeigt haben und die höhere Risiken (zum Beispiel rechtlicher, wirtschaftlicher und politischer Art) aufweisen können als die Industrieländer.
WKN	934157 (KI. A, EUR, thes.)	→ Der Fonds investiert auch in Anleihen, die auf lokale Währungen lauten, und erweitert damit sein Anlageuniversum erheblich.	→ Der Fonds investiert in Anleihen von Emittenten mit niedrigem Rating, die stärkeren Kursschwankungen unterliegen können als hochwertige Anleihen.
Auflage	31. März 2000	→ Ein aktives Währungsmanagement ermöglicht zusätzliche Renditechancen.	→ Verschlechtert sich die Bonität der Anleihe-Emittenten oder treten Verluste aufgrund von Zahlungsausfällen auf, kann dies die Wertentwicklung des Fonds beeinträchtigen.
Fondsmanager	Abdallah Guezour	→ Schwellenländer-Anleihen besitzen eine relativ niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen und eignen sich daher zur Risikostreuung im Gesamtportfolio.	→ Der Fonds gewährt keinen Kapitalschutz. Der Wert der Fondsanteile kann jederzeit unter den Kaufpreis sinken, zu dem der Anleger die Fondsanteile erworben hat, und somit Verluste verursachen.
Volumen	171,7 Mio. EUR	→ Das Fondsmanagement investiert aktiv und ohne Vergleichsindex und kann daher Marktsektoren und Regionen je nach Markteinschätzung frei gewichten.	→ Anlagen in Schuldtiteln können Zins-, Kredit- und Zahlungsausfallrisiken sowie Wechselkursrisiken unterliegen.
Fondswährung	EUR	→ Es wird eine in Euro währungsgesicherte Anteilsklasse angeboten.	
Anzahl der Titel	Aktuell 29	→ Schroders besitzt ein erfahrenes globales Team für Schwellenländer-Anleihen mit langjähriger Leistungsbilanz.	
Vergleichsindex	–		
Ausgabeaufschlag	Bis zu 3,0% des gesamten Zeichnungsbetrags (3,09278% des Nettoinventarwerts pro Anteil)		
Managementgebühr	1,5% p. a.		
Mindestanlage	1.000 EUR		
Morningstar Rating ⁶	★★★★		

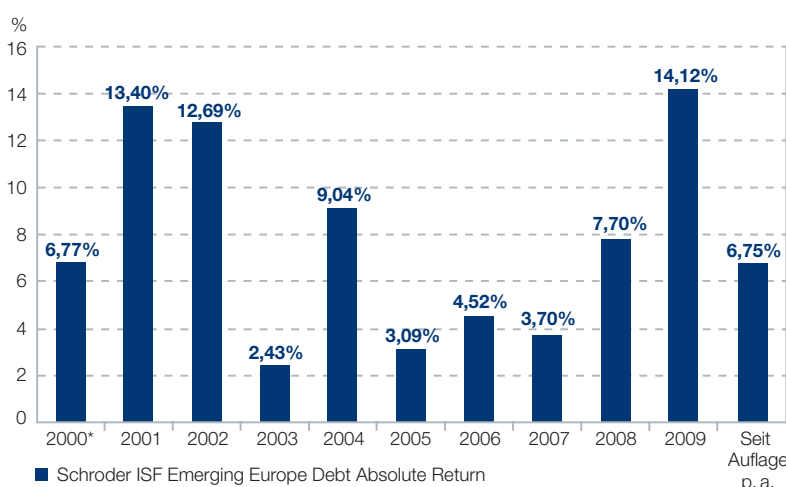
¹ Schroder ISF steht im gesamten Dokument für Schroder International Selection Fund. ² Quelle: Schroders. Stand: 31. Dezember 2009. ³ Quelle: Schroders. Stand: 31. Dezember 2009. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse C, EUR, thes. Berechnung ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei der Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Fremdwährungsanlagen unterliegen Währungsschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf. ⁴ Quelle: Schroders. Stand: 30. September 2009. ⁵ Quelle: Schroders. Stand: 31. Dezember 2009. ⁶ Quelle: Morningstar. Stand: 31. Dezember 2009.

Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return: Portfolio und Wertentwicklung

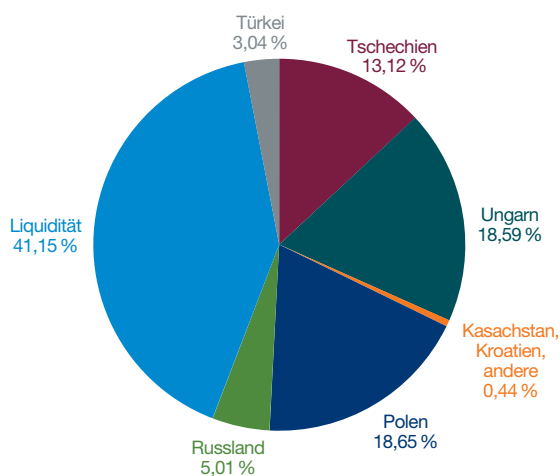
Risiko-Rendite-Matrix: Fonds vs. Vergleichsmärkte, 2000–2009¹



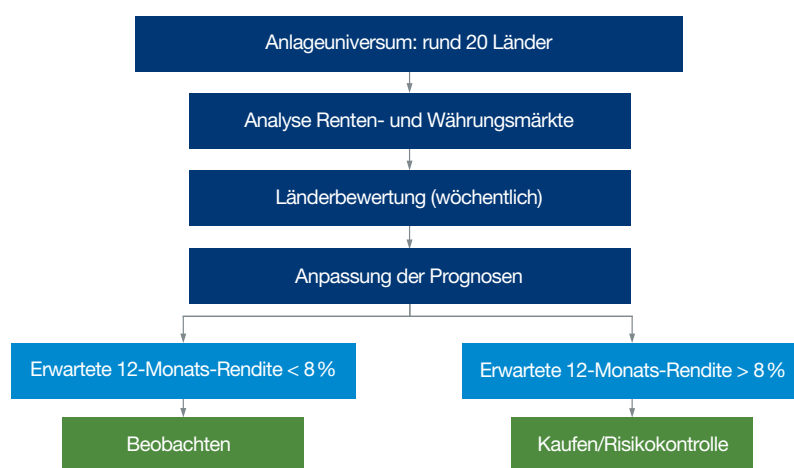
Nur positive Jahresergebnisse seit Auflage im März 2000¹



Aufteilung des Fondsvermögens nach Regionen²



Anlageprozess³



¹ Quelle: Schroders, MSCI, Lehman. Stand: 31. Dezember 2009. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse C, EUR, thes. auf USD-Basis (Risiko-Rendite-Matrix) und der Anteilsklasse A, EUR, thes. Berechnung ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei der Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Fremdwährungsanlagen unterliegen Währungsschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.

² Seit Auflage am 31.03.2000. ³ Quelle: Schroders. Stand: 31. Dezember 2009.

► Fortsetzung von Seite 1

2010: Wirtschaft im Aufschwung, Staatshaushalte in der Klemme

Allerdings dürften die rekordverdächtigen Margen mit der Zeit wieder auf ihre niedrigeren Durchschnittswerte zurückfallen. Auch wenn dies 2010 wohl noch kein Thema sein wird, sollten sich Anleger davor hüten, zu Kursen einzusteigen, die Spitzenerträge widerspiegeln.

Bei Staatsanleihen ist Vorsicht geboten: Höheres Wachstum und anziehende Inflation begünstigen Aktien eher als Renten. Die Prognosen für die entwickelten **G20-Nationen** zeigen einen langfristigen Anstieg der Staatsschulden auf unhaltbare Niveaus, verursacht durch steigende Ausgaben für Gesundheitswesen und Altersrenten in den alternden Bevölkerungen. Das größte absehbare Risiko ist, dass es erst zu einer Staatskrise kommen muss, bevor sich die Politik hinreichend auf diesen Trend einstellt.

Schwellenländer mit Währungspotenzial

Anleihen von Unternehmen und Schwellenländern bieten weiterhin einen attraktiven Renditevorsprung vor Staatsanleihen der Industrienationen. Ihre starke Wertentwicklung 2009 führt allerdings dazu, dass die erwarteten Renditen niedriger und damit die Risiken höher ausfallen. Schwellenländer-Währungen bieten gute Chancen auf Mehrwert. Als sinnvolles Mittel gegen den wachsenden Inflationsdruck ist auch eine Neubewertung des chinesischen Yuan nicht völlig auszuschließen; dies würde Kursgewinne bei Schwellenländer-Währungen auslösen.

Mehr Wachstum ist gut für die Rohstoffpreise. Hohe Lagerbestände bei Energie und Metallen könnten die Preissteigerungen begrenzen, doch erscheint es möglich, dass die Rohstoffabnehmer in den Schwellenländern angesichts der starken Preisschwankungen der vergangenen zwei Jahre höhere Bestände halten als früher üblich. Besonders attraktiv erscheinen derzeit Agrarrohstoffe wie Ölsaat und Kaffee.

Gold bleibt sinnvolles Instrument

Gold war einer der klaren Gewinner des Vorjahres, unterstützt von niedrigen Zinsen und einem fallenden Dollarkurs. Die Dollar-Rally im Dezember hat den Goldkurs wieder etwas gedrückt; dies könnte sich zunächst fortsetzen. Solange die Politik keine überzeugenden Strategien zur Haushaltskonsolidierung anbietet, ist Gold dennoch ein sinnvolles Instrument für Privatanleger – und für die Notenbanken der Schwellenländer. Obwohl der Goldpreis nun schon im neunten Jahr hintereinander gestiegen ist, erscheint die Bewertung, verglichen mit dem Ölpreis und dem Dow-Jones-Index, noch keineswegs extrem. ■

Robert Farago, Head of Asset Allocation, Schroder & Co.

Schroders Expertikon

Der globale Markt für Schwellenländer-Anleihen besteht zu rund 15% aus Fremdwährungsanleihen, ausgegeben meist in US-Dollar oder Euro, und zu 85% aus Lokalwährungsanleihen, ausgegeben in der Währung des Landes. Die Gesamtgröße des Marktes beträgt weltweit knapp 8 Billionen US-Dollar.

G20 ist der informelle Zusammenschluss der 19 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer sowie der Europäischen Union. Die Gruppe wurde 1999 gegründet. Sie repräsentiert etwa zwei Drittel der Weltbevölkerung und 90% des weltweiten Bruttoinlandsproduktes.

... die weiteren Aussichten: vorwiegend heiter

Die Konjunkturprognosen fallen zu Jahresbeginn nochmals etwas freundlicher aus. Eine spannende Frage für das Jahr 2010: Wann heben die Notenbanker diesseits und jenseits des Atlantiks erstmals die Zinssätze an?

Die Wachstumsaussichten in aller Welt hellen sich weiter auf. Nach Einschätzung von Schroders sollte die Weltwirtschaft 2010 um 2,7% zulegen; Damit wurde die Prognose gegenüber dem Vorquartal um einen halben Prozentpunkt angehoben. Alle wichtigen Wirtschaftsregionen tragen zu diesem Aufschwung bei, doch China sticht weiterhin hervor: Zwischen Peking und Kanton wird nunmehr ein Plus von 9,2% erwartet. Vergleichsweise bescheiden, aber ebenfalls kräftiger als zuvor angenommen wachsen demnach im Jahr 2010 die USA mit 2,2% und der Euroraum mit 1,2%.

Der Erholungspfad scheint vorgezeichnet, er hat aber auch Schlaglöcher. Mitte 2010 dürften die positiven Effekte des Lagerzyklus und der höheren Staatsausgaben ausklingen. Ein neuer Wachstumsschub wird dann von den Unternehmen erwartet, die ihre höhere Profitabilität in neue Arbeitsplätze ummünzen. In Europa wird Großbritannien besonders schwer unter den Folgen der Bankenkrise leiden, während die Euroländer mit ihrer starken Währung zu kämpfen haben.

Rohstoffe treiben Inflation

2011 könnte das globale Wachstum erstmals seit 2007 wieder die 3%-Marke überschreiten. Schroders erwartet, dass die westlichen Industrienationen dann verstärkt einen Beitrag zur Weltkonjunktur leisten werden. Der Euroraum dürfte aber weiterhin deutlich unter 2% bleiben.

Schon im laufenden Jahr sollte die Inflation einen deutlichen Sprung nach oben machen; erwartet wird eine Preissteigerung von durchschnittlich 2,8%

weltweit und 2,7% in den USA, jedoch nur 0,8% im Euroraum. Verantwortung für diesen Anstieg tragen vor allem die Rohstoffpreise, während die Kerninflation – ohne Energie und Lebensmittel – in den Industrienationen weiter niedrig bleibt.

Die sehr gedämpfte Kerninflation lässt erwarten, dass sich die westlichen Notenbanken mit ihren nächsten Zinsschritten noch etwas Zeit lassen. Für Fed und EZB geht es 2010 vor allem darum, den vorsichtigen Ausstieg aus der Phase ultraniedriger Zinssätze einzuleiten. Als wahrscheinlicher Termin für die erste Zinsanhebung erscheint zurzeit der September dieses Jahres.

Im historischen Vergleich sollte das Zinsniveau allerdings noch bis ins Jahr 2011 hinein sehr niedrig bleiben. Diese Erwartung spiegelt nicht nur Befürchtungen hinsichtlich der konjunkturellen Erholung wider, sondern auch die anhaltende Unklarheit über den Zustand des Bankensektors.

In den Schwellenländern wird für 2010 generell mit einer Straffung der Geldpolitik, also mit höheren Zinsen, gerechnet. Es besteht außerdem eine gewisse Möglichkeit, dass China in der zweiten Jahreshälfte eine Neubewertung seiner Währung vornimmt. Dies würde bedeuten, den chinesischen Yuan aus seiner Bindung an den US-Dollar zu lösen und aufwerten zu lassen – ein Schritt, der von Politikern aus Europa und den USA seit Langem eingefordert wird.

Erste Alternative: kräftige Erholung

Wie stets wird das Schroders Hauptszenario von zwei Alternativannahmen

begleitet. Im optimistischen Szenario führt der Konjunkturaufschwung zu einer V-förmigen Erholung, mit einem Anstieg des Welt-BIP um 4,4% im laufenden Jahr. Ein Mix aus niedrigen Zinsen, reichlich vorhandener Liquidität, Wertpapierkäufen der Notenbanken und einer lockeren Haushaltspolitik trägt zu dieser positiven Entwicklung bei. Vor diesem Hintergrund wächst das Anlegervertrauen; steigende Kurse an den Märkten führen zu verbesserten Bankbilanzen, und das wiederum erleichtert den Finanzinstituten die Kreditvergabe.

Allerdings bedeutet das Positivszenario auch schneller steigende Preise. 2010 erreicht die Inflation weltweit bereits 3,6%. Die Notenbanken reagieren und heben in rascher Folge ihre Zinsen an; Ende 2010 liegt der Leitzins von Fed und EZB bereits bei 3%, Ende 2011 bei 4% oder darüber. Zyklische Anlagen profitieren besonders vom Wachstumsschub. Rohstoffe und Schwellenländer-Aktien erleben eine kräftige Rally, doch bei Staatsanleihen droht der Ausverkauf.

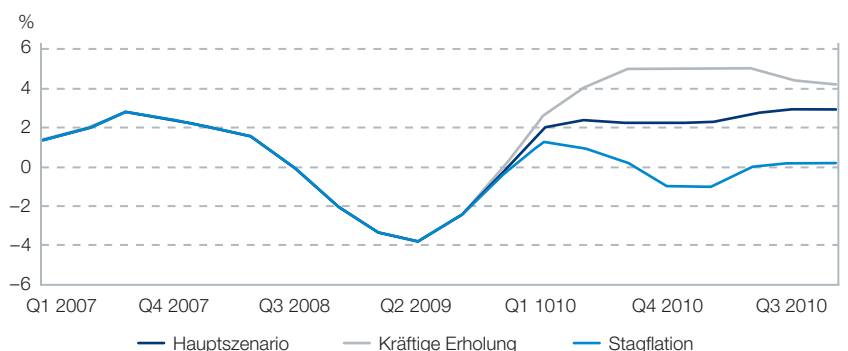
Zweite Alternative: Stagflation

In der pessimistischen Prognose kehren die Gewitterwolken mit Macht an den Konjunkturm Himmel zurück. Steigende Ölpreise und eine wachsende Staatsverschuldung treiben die Inflation nach oben. Die Löhne steigen kräftig, die Arbeitslosigkeit nimmt zu, und eine Lohn-Preis-Spirale untergräbt das Wachstum – mehr als rund 1% weltweit ist nicht drin.

In diesem Szenario stehen die Notenbanken vor einem Dilemma. Die Fed und die Bank of England sollten mit Blick auf die Konjunktur ihre Zinssätze extrem niedrig halten. Im Gegensatz dazu dürfte die eher inflationsorientierte EZB die gleiche moderate Zinspolitik verfolgen wie im Hauptszenario.

Unter den Bedingungen einer Stagflation zählen zyklische Anlagen, Aktien und einige Rohstoffe zu den wahrscheinlichen Verlierern. Dagegen dürften Gold und inflationsgebundene Anleihen von der wieder aufkommenden Risikoscheu der Investoren profitieren. ■

Hauptszenario: Moderater Aufschwung

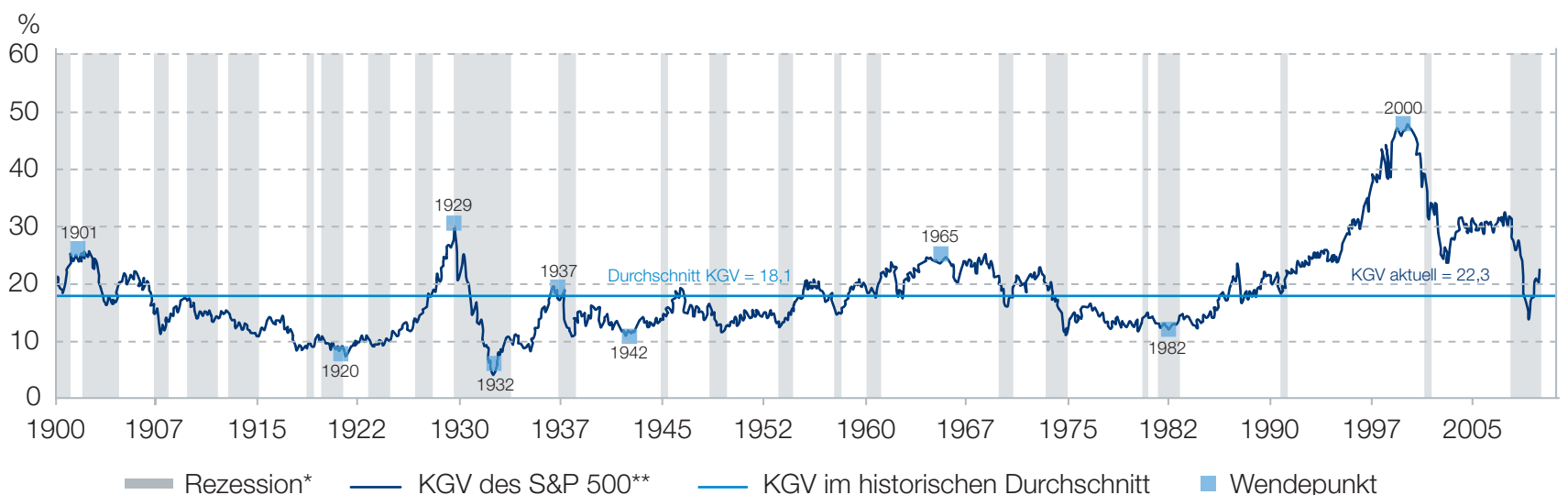


BIP-Wachstum in den USA und Schroders Prognose.
Quelle: Schroders. Stand: Dezember 2009.

US-Aktien noch fair bewertet

Langfristiges Kurs-Gewinn-Verhältnis am amerikanischen Aktienmarkt

Das Blatt hat sich gewendet. 2009 ist das sechste Jahr seit 1871, in dem auf einen Rückgang des US-Aktienmarktes um mehr als 20% ein Aufschwung von ebenfalls über 20% folgte. Zuletzt war dies 2003 der Fall. Historisch konnte sich in vier der fünf nächsten Folgejahre der Aufschwung fortsetzen – das Weltkriegsjahr 1939 war die einzige Ausnahme. Aktuell bewegt sich das langfristige KGV bereits über dem Durchschnitt, aber noch im fairen Bereich.



* Nach Definition des National Bureau of Economic Research, Cambridge (NBER). ** Kurse des US-Aktienindex S&P 500 geteilt durch durchschnittlichen Gewinn pro Aktie in den zehn vorangehenden Jahren. Quelle: Yale University, NBER, Datastream, Schroders. Stand: 21. Dezember 2009.

Geisterstunde zum Jahresbeginn

Drei Gespenster gehen um in Europa: Kreditkrise, Haushaltsdefizit und Sparpolitik. Sie erinnern daran, dass der Weg zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte kein leichter sein wird.



Wohin fließt das Geld? Noch haben die wenigsten europäischen Regierungen überzeugende Sparkonzepte vorgelegt.

Kreditkrise – das Gespenst der Vergangenheit

So mancher, der auf die vergangenen 18 Monate zurückblickt, tut dies mit einem Seufzer der Erleichterung. Europa und die ganze Welt haben die größte Wirtschaftskrise seit Ende der Großen Depression erlebt – doch inzwischen liegt die Rezession für den größten Teil Europas in der Vergangenheit. Tatsächlich hat die Realwirtschaft deutlich weniger gelitten als befürchtet: Das BIP des Euroraums ist in der Spitze um 5,1 % gefallen, doch die Erwerbslosigkeit stieg nur um 1,7 Prozentpunkte. Besonders der deutsche Arbeitsmarkt hat sich dank Kurzarbeit als flexibel erwiesen.

Dennoch ist auch in Deutschland nicht alles eitel Sonnenschein. Die Bundesbank hat Ende des Jahres vor weiteren Herausforderungen für das deutsche Finanzsystem gewarnt: Bei den Buchkrediten sehen die Notenbanker einen Wertberichtigungsbedarf zwischen 50 und 75 Mrd. Euro. Auch Dominique Strauss-Kahn, Direktor des **Internationalen Währungsfonds (IWF)**, spricht von „umfangreichen Verlusten“, die noch in den Bankbilanzen verborgen seien. Gesundes Wachstum, so der IWF-Chef, sei erst wieder möglich, wenn die Banken ihre Bilanzen gründlich gesäubert hätten.

So könnte der Liquiditätsmangel 2010 zum Problem werden: Wenn bei anziehender Konjunktur kein frisches Kapital zur Verfügung gestellt wird, würde dies auch eigentlich gesunde Firmen in die Insolvenz treiben – und das Gespenst der Vergangenheit wieder hervorlocken.

Haushaltsdefizit – das Gespenst der Gegenwart

Die Kosten der Rettungspakete lasten schwer auf den Staatshaushalten. Nach Berechnungen der Europäischen Kommission wird die staatliche Schuldenlast im Euroraum von 2007 bis 2011 um 22 % steigen. Besonders heftig wird der Anstieg in Irland mit rund 70 % ausfallen, das jedoch dank gesunder

Finanzen vor der Krise heute noch vergleichsweise gut dasteht.

Dagegen hat Standard & Poor's seinen Ausblick für Spanien und Portugal von „stabil“ auf „negativ“ verschlechtert, und vor allem Griechenland steht nach der Herabstufung seiner Bonität durch mehrere Agenturen im Blickpunkt. Die Schuldenlast in Athen betrug vor der Krise bereits 95 % des Bruttoinlandsprodukts und soll bis 2011 auf 135 % anwachsen – weit über das **EU-Konvergenzkriterium** von 60 % hinaus. Deutlich erhöhte Renditeabstände weisen darauf hin, dass die Märkte einen Ausfall griechischer Staatsanleihen nicht mehr ausschließen. Allerdings erscheint es sehr wahrscheinlich, dass Deutschland und andere Länder des Euroraums Griechenland im Ernstfall zu Hilfe kommen und einen Staatsbankrott verhindern würden.

Sparpolitik – das Gespenst der Zukunft

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte ist eine dringende, aber unpopuläre Aufgabe. Trotz drohender Herabstufungen durch die Rating-Agenturen und höherer Belastung durch Schuldzinsen haben die europäischen Finanzminister bislang nur langsam auf die Herausforderung reagiert. Deutschland hat mit seiner Selbstverpflichtung, ab dem Jahr 2016 strukturell ausgeglichene Haushalte vorzulegen, eine Vorreiterrolle übernommen. Bislang hat sich die neue Koalition allerdings mehr um Steuersenkungen als um Sparmaßnahmen gekümmert. Der Budgetentwurf der Regierung für 2010 umfasst rund 10 Mrd. Euro Steuererleichterungen, aber keine Details zur künftigen Haushaltskonsolidierung. Es ist zu erwarten, dass Ausgabenkürzungen erst nach der wichtigen Landtagswahl in Nordrhein-Westfalen im Mai angekündigt werden.

Irland hat versprochen, sein jährliches Haushaltsdefizit bis 2014 auf 3 % zurückzuführen; dafür sollen zunächst die Gehälter im öffentlichen Dienst um 5 bis 15 % gekürzt werden. Griechenlands Finanzminister hat sich beeilt, einen Rückgang der Staatsausgaben um 10 % anzukündigen, durch den das Defizit 2010 auf 8,7 % begrenzt werden sollte, dieses Versprechen aber unter dem Druck der Gewerkschaften bereits wieder eingeschränkt. In Großbritannien wird das Defizit 2010/11 nach Regierungsangaben 12 % des BIP betragen. Ein erheblicher Teil davon ist struktureller Natur und wird bei einem Wirtschaftsaufschwung nicht automatisch abgebaut. Auch in London sind verlässliche Aussagen zur Haushaltspolitik wohl erst nach den Neuwahlen im Frühjahr zu erwarten. ■

Ticker

Aktien

➔ **USA** US-Unternehmen verfügen über starke Bilanzen, und ihre Ertragskraft sollte wachsen. Aus Bewertungssicht allerdings nicht übermäßig attraktiv.

Schroder ISF US Large Cap

➔ **Europa** Deutsche Firmen reagieren positiv auf den Lagerzyklus und die Nachfrage aus den Schwellenländern. Ein starker Euro behindert aber die Exportnachfrage.

Schroder ISF European Equity Alpha

➔ **Japan** Bei institutionellen Anlegern unbeliebt. Wachsende Bereitschaft, eine Stärkung des Yen zu verhindern, könnte dem Markt zugutekommen.

Schroder ISF Japanese Equity

➔ **Pazifik (o. Jap.)** Region sollte weiterhin von lockerer US-Zinspolitik und Ausweitung des Chinahandels profitieren. Gefahr einer „Blase“ nicht gebannt.

Schroder ISF Hong Kong Equity

↗ **Schwellenländer** Ökonomisch stabile Schwellenländer bieten unverändert die besten Chancen. Hohe Liquidität und Aufschwung Chinas sind hilfreich.

Schroder ISF Korean Equity

Anleihen

➔ **Staatsanleihen** Zinssätze in den bedeutenden Volkswirtschaften bleiben zunächst niedrig. Abbau der quantitativen Lockerung wird ein Balanceakt.

Schroder ISF Strategic Bond

↗ **Unternehmensanleihen** Renditeabstände nicht mehr so hoch wie in der Finanzkrise. Dank anhaltend niedriger Zinsniveaus weiterhin attraktiv.

Schroder ISF Global Convertible Bond

↑ **Hochzinsanleihen** Renditeabstände gesunken, doch immer noch höher als in Vor-Krisen-Zeiten.

Schroder ISF Global High Yield

➔ **Indexgebundene Anleihen** Energiepreise sollten 2010 zu höherer Gesamtinflation führen. Signifikante Produktionslücke hält Kerninflation niedrig.

Schroder ISF Global Inflation Linked Bond

Alternative Investments

➔ **Immobilien** Anlegerstimmung verbessert; Trend zu fallenden Immobilienrenditen sollte sich vor allem in Großbritannien fortsetzen. Bewertung historisch eher günstig.

Schroder ISF Global Property Securities

↗ **Rohstoffe** Sollten generell von der Erholung der Weltkonjunktur profitieren. Niedrige Zinsen und Inflationsschutz sprechen für Gold, jedoch Gefahren durch Dollar-Erhholung.

↑ ↗ ➔ ↓ ↘
Übergewichten Neutral Untergewichten

Schroders Expertikon

Der **Internationalen Währungsfonds** ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen mit Sitz in Washington und zählt aktuell 186 Mitgliedstaaten. Zu den Aufgaben des IWF gehören die Kreditvergabe an Staaten mit wirtschaftlichen Problemen sowie die Entwicklungszusammenarbeit.

Die **EU-Konvergenzkriterien** (auch Maastricht-Kriterien genannt) müssen von jedem Land erfüllt werden, das Mitglied des Euroraums werden will. Sie beziehen sich auf Preisstabilität, Finanzpolitik, Wechselkursentwicklung und langfristige Zinssätze. Die finanzpolitischen Vorgaben – keine jährliche Neuverschuldung über 3 % des BIP, kein öffentlicher Schuldenstand über 60 % des BIP – gelten auch nach Eintritt in den Euroraum.

Schroders Multi-Asset-Fonds: Dynamisch wird's stabiler

Risikostreuung lohnt sich: Das ist inzwischen eine Binsenweisheit. Damit sie in jeder Konjunkturlage funktioniert, ist aber ein professioneller Anlageprozess notwendig – wie bei den aktuellen Multi-Asset-Fonds von Schroders.

In der Theorie klingt alles recht einfach. Unterschiedliche Anlageklassen – zum Beispiel Aktien, Renten oder Rohstoffe – verfügen über unterschiedliche Risikoprofile. Aktien aus Schwellenländern etwa versprechen auf Dauer hohe Erträge, die durch entsprechende Risiken erkaufte werden müssen. Deutsche Staatsanleihen weisen dagegen ein niedriges Risikoprofil auf, bei normalerweise geringen Renditechancen. Kombiniert man beide Anlagen, ergibt sich ein überraschender Effekt: Das Risikoprofil des kombinierten Portfolios entspricht nicht etwa dem Mittelwert seiner beiden Elemente, sondern ist günstiger. Das bedeutet höhere Renditechancen bei weniger Risiko.

Korrelation und Zeitfaktor

Diese Erkenntnis, erstmals als „Portfoliotheorie“ in den 1950er Jahren veröffentlicht, hat ihrem Schöpfer, dem Wirtschaftswissenschaftler Harry Markowitz, den Nobelpreis eingebracht und das Anlagendenken revolutioniert. Denn es kommt nicht länger nur darauf an, „gute“ Investments herauszupicken: Seit Markowitz muss auch das Zusammenspiel der Anlagen untereinander berücksichtigt werden, die sogenannte Korrelation. Je niedriger die gegenseitige Abhängigkeit (ideal wäre eine Korrelation von null), desto eher gleichen sich die Schwankungen einzelner Anlagen aus – und umso größer die Chance, eine optimale Risikostreuung im Portfolio zu erreichen.

In der Praxis ist dies allerdings etwas komplizierter, als es scheint. Denn auch die Korrelation zwischen den Anlagen schwankt, wie die Finanzkrise 2008/09 gezeigt hat: In den Monaten der Ungewissheit kannten fast alle Anlageklassen nur eine Richtung – abwärts. Auch Pioniere der Risikostreuung wie die großen US-Universitätsstiftungen erlitten vorübergehend heftige Verluste. Eine effiziente Risikostreuung muss der Strategie daher den Zeitfaktor als zusätzliche Dimension hinzufügen, sprich: den Konjunkturzyklus stärker berücksichtigen. Außerdem wäre es hilfreich, sehr flexibel zwischen risikobehafteten Investments wie Aktien und stabilen Anlagen wie Staatsanleihen hin- und herwechseln zu können.

Professionelle Lösungen

Mit dem STS Schroder Global Diversified Growth Fund hat Schroders im Jahr 2006 einen Multi-Asset-Fonds aufgelegt, der zentrale Forderungen an eine stabile, breit diversifizierte Basisanlage erfüllt. Der wachstumsorientierte Global Diversified Growth investiert in eine breite Palette von Anlageklassen. Als Vehikel nutzt Schroders Fonds, aber auch andere In-

strumente wie Indexfutures und ETFs. Je nach Marktlage kann Fondsmanagerin Johanna Kyrklund die verschiedenen Anlageklassen wie Aktien, Rohstoffe, Private Equity oder Hochzinsanleihen dynamisch anpassen. Ein zweiter Multi-Asset-Fonds, der ausgewogen orientierte Anleger ansprechen soll, wurde im Herbst 2009 aufgelegt und soll im Frühjahr 2010 in Deutschland zugelassen werden. Der Global Diversified Growth sowie der ausgewogene „Balanced“-Fonds unter der Leitung von Gregor Hirt profitieren vom professionellen und breit gefächerten Multi-Asset Know-how bei Schroders. Der Anlageprozess basiert auf hausinternen volkswirtschaftlichen Szenarien, die von über 40 erfahrenen Experten quartalsweise aktualisiert werden. Das Global Asset Allocation Committee entwickelt auf dieser Grundlage Eckdaten für die Gewichtung der Anlageklassen. Es nutzt dabei sowohl quantitative Modelle als auch seine eigene qualitative Einschätzung. So erkannten die Schroders Experten zum Beispiel im Herbst 2008 die extreme Un-

terbewertung von Unternehmensanleihen und konnten hier attraktiven Mehrwert erzielen.

Stabil oder wachstumsorientiert

Die Vorgaben des Global Asset Allocation Committee werden von rund 30 Fondsmanagern und Analysten in täglich aktualisierte Portfolios umgesetzt. Ziel des „Balanced“-Fonds ist eine Rendite von über 5% p.a. bei einem maximalen Verlust von 10% über rollierende Zwölf-Monats-Zeiträume. Um diese stabile Wertentwicklung zu gewährleisten, dürfen die Wachstumsanlagen nur maximal 60% des Gesamtportfolios ausmachen. Dies ist der wesentliche Unterschied zum STS Schroder Global Diversified Growth Fund, der bis zu 100% in Wachstumsanlagen investiert. Schroders stellt damit zwei professionell gemanagte Multi-Asset-Strategien für konservative und wachstumsorientierte Anleger zur Verfügung. ■

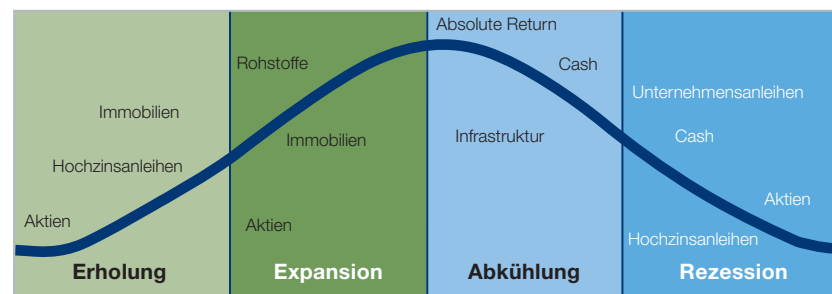
1 STS steht im gesamten Dokument für Strategic Solutions.



Gregor Hirt

leitet bei Schroders den Bereich Multi-Asset-Anlagen für Kontinentaleuropa und ist zugleich als Manager für den STS Schroder Global Dynamic Balanced Fund verantwortlich. Hirt kam 2006 zu Schroders und verfügt über 13 Jahre Anlageerfahrung, unter anderem bei Credit Suisse Asset Management in Zürich und New York.

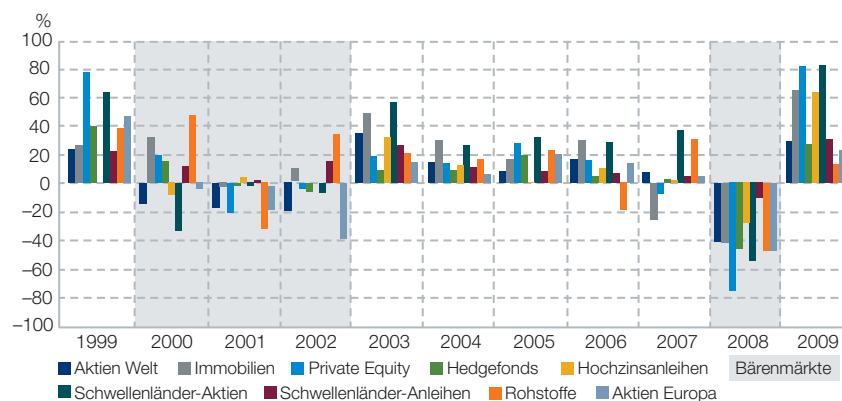
Die Anlageklassen im Modell des Wirtschaftszyklus ...



Die Risikostreuung auf der Zeitachse ermöglicht es, in jeder Konjunkturphase geeignete Schwerpunkte zu setzen und so langfristig stabilere Renditen zu erzielen.

Quelle: Schroders. Nur zur Illustration.

... und zwischen 1999 und 2009



Mit der Fixierung auf wenige Anlageklassen können Chancen versäumt werden. Die flexible Gewichtung der Anlageklassen ist eine Voraussetzung für nachhaltig attraktive Renditen.

Quelle: Schroders, Datastream, Lehman Live, Bloomberg. Zeitraum: 31.12.1998 bis 31.12.2009.

	STS Schroder Global Diversified Growth Fund	STS Schroder Global Dynamic Balanced Fund
Ausrichtung	Wachstumsorientiert	Ausgewogen
ISIN (KI. A, EUR, thes.)	LU0314807875	Die Zulassung in Deutschland ist für das Frühjahr 2010 geplant; Anteilserwerb erst dann möglich
WKN (KI. A, EUR, thes.)	A0MZOE	
Auflage	19. Mai 2006 (KI. A: 31. August 2007)	28. September 2009
Fondswährung	EUR	
Ausgabeaufschlag	5,0% des Zeichnungsbetrags (entspricht 5,26315% des Nettoinventarwerts pro Anteil)	
Managementgebühr	1,50% p.a.	1,25% p.a.

Für die Anteilsklassen C und I fällt kein Ausgabeaufschlag an.

➔ Fahrradsattelbezüge im Frankfurter Bankenviertel

Kurz vor dem Einbruch des nasskalten Novemberwetters zog ein Schroders Promotion-Team Sattelbezüge auf abgestellte Fahrräder im Frankfurter Bankenviertel auf, insgesamt ca. 2.000 Stück. Flankiert wurde das Ganze durch Schroders Plakate in den U-Bahnhöfen der City – eine aufmerksamkeitsstarke Aktion in der Frankfurter Finanzszenen, die auf engem Raum 266 Finanzinstitute umfasst, davon über 50 % aus dem Ausland. ■



Schroders Promo-Team in Frankfurt.

➔ Neu im Team: Hakan Türktasar

Der Publikumsfondsvertrieb von Schroders in Frankfurt erhält Zuwachs: Hakan Türktasar verstärkt das Team seit Anfang 2010 und betreut Retail- und Wholesale-Kunden im Norden und Osten Deutschlands. In dieser Funktion berichtet er an Joachim Nareike, Direktor des Publikumsvertriebs für Schroders in Deutschland und Österreich. Der 33-jährige Türktasar ist Diplombetriebswirt und arbeitete zuvor im Business Support Deutschland von Blackrock Investment Management. ■



Hakan Türktasar verstärkt den Publikumsfondsvertrieb von Schroders in Deutschland.

➔ Meldungen

➔ **Rentenmanager des Jahres:** Das Magazin *€uro* aus dem Finanzen-Verlag hat Schroders zum Rentenmanager des Jahres gekürt. Ausschlaggebend war die Performance der Absolute-Return-Fonds. Weiterhin belegte Schroders bei der Wahl zur Fondsgesellschaft des Jahres Platz zwei, knapp hinter Franklin Templeton.

➔ **Ausgabeaufschlag für Rentenfonds auf 3,0% gesenkt:** In Deutschland hat Schroders den Ausgabeaufschlag für Rentenfonds in den Anteilklassen A, AX und A1 von 5,0 bzw. 4,0 % auf 3,0 % der gesamten Anlagesumme gesenkt. In Österreich tritt diese Regelung voraussichtlich ab Anfang Februar in Kraft.

➔ **Neue Zahlstelle in Österreich:** Zahlstelle seit Dezember 2009 ist die Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien.

➔ **Benchmark-Wechsel:** Neue Benchmark des Schroder ISF Asian Local Currency Bond ist seit Dezember 2009 der HSBC Asian Local Bond Index (ex China, ex India), der den iBoxx Asia Custom Index ablöst. ■

➔ Schroders gründet GAIA

Eine nach UCITS III regulierte Plattform für ausgewählte Hedgefonds-Manager

Mit dem SICAV Schroder GAIA hat Schroders Ende 2009 eine neue Fondsplattform auf den Markt gebracht. Auf der in Luxemburg domizilierten UCITS-III-Plattform bietet Schroders regulierte Hedgefonds an, die von externen Hedgefonds-Managern verwaltet werden. Damit erhalten Anleger transparenten Zugang zu hochwertigen Hedgefonds-Strategien. Als erstes Produkt wurde der Schroder GAIA Egerton European Equity Fund registriert. Der Fonds ist ab sofort in Deutschland, Holland und Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Es handelt sich um einen Long-Short-Aktienfonds, der vom unabhängigen und auf paneuropäische Aktien spezialisierten Vermögensverwalter Egerton Capital Limited Partnership verwaltet wird. Fondsmanager ist John Armitage, Chief Investment Officer von Egerton.

Der Fonds investiert vorwiegend in europäische Aktien mit dem Ziel, mittelfristig attraktive Renditen zu erwirtschaften. Der Investmentprozess basiert auf einer Bottom-up-Analyse von Einzeltiteln. Zur Absicherung bestehender Positionen oder zu Anlagezwecken kann der Fonds synthetische Short-Positionen eingehen. Die GAIA-Plattform wird gemeinsam von Schroders und der Schroders Tochtergesellschaft NewFinance Capital betrieben, einem führenden Dachhedgefonds-Manager. Schroders stellt sein globales Vertriebsnetz und seine Expertise im Management von UCITS-III-Produkten zur Verfügung, während NewFinance Capital Hedgefonds-Wissen und seine Alternative-Investment-Erfahrung einbringt. ■

Ausgezeichnet

Schroder ISF Global Convertible Bond

Standard & Poor's Rating¹
A

Die Anlagestory

Wandelanleihen („Convertibles“) sind Unternehmensanleihen, die dem Anleger die Option bieten, die Anleihe zu einem späteren Zeitpunkt in Aktien des Emittenten einzutauschen. Diese Option steigt im Wert, wenn sich die Volatilität am Aktienmarkt erhöht. Wandelanleihen sind ein sehr flexibles Instrument: Sie geben Anlegern die Möglichkeit, an steigenden Aktienmärkten zu partizipieren, und verfügen aufgrund ihrer festen Verzinsung zugleich über einen Risikopuffer für Krisenzeiten („automatische Asset Allocation“). Wandelanleihen eignen sich gut zur Risikostreuung und reagieren weniger sensibel auf Zinsänderungen als herkömmliche Rentenscheine. Sie sind daher gerade in Zeiten erhöhter Unsicherheit an den Märkten eine interessante Alternative für Anleger mit begrenzter Risikobereitschaft.

Der Fonds²

Der Schroder ISF Global Convertible Bond investiert breit gestreut in Wandelanleihen hoher Qualität aus den USA, Asien, Japan und Europa. Das Portfolio besteht üblicherweise aus 50 bis 130 Titeln mit Schwerpunkt auf dem Investment Grade. Um das asymmetrische Rendite-Risiko-Profil von Wandelanleihen optimal auszunutzen, werden Emissionen bevorzugt, die über ausgewogene Anleihen- und Aktiencharakteristiken verfügen. Die einzelnen Werte werden nach eingehenden volkswirtschaftlichen, regionalen, Aktienmarkt- und Kreditanalysen ausgewählt, um die besten Anlagegelegenheiten zu identifizieren. Das Fondsmanagement zielt darauf ab, etwa 50 bis 60% der Gesamtperformance aus der Aktiensensitivität der Anleihen und der Regionenauswahl zu erzielen – zwei Gebiete, auf denen die Partner Schroders und Fisch Asset Management besonders stark von ihrem hauseigenen Research profitieren können. Weniger als zwei Jahre nach seiner Auflage wurde der Fonds Anfang 2010 von Standard & Poor's mit dem A-Rating für seine überzeugende Leistungsbilanz ausgezeichnet.

Das Fondsmanagement

Kurt Fisch ist Mitgründer von Fisch Asset Management (FAM), einem führenden Spezialisten für Wandelanleihen mit Sitz in Zürich. Als Mitglied der Geschäftsleitung zeichnet er für das Portfolio-Management verantwortlich. Fisch war unter anderem bei der Schweizerischen Kreditanstalt und der Bank Lips in verantwortlicher Position tätig, bevor er 1994 den Grundstein für FAM legte. Die Firma berät Schroders seit 2007 in enger Zusammenarbeit beim Management von Wandelanleihenfonds. Im August 2009 verwaltete FAM Kundenvermögen in Höhe von rund 2,2 Mrd. Euro.³



Kurt Fisch

Die Empfehlung

Der Markt für Wandelanleihen hat gute Aussichten, von der wachsenden Risikobereitschaft der Investoren im Jahr 2010 zu profitieren. Fondsmanager Kurt Fisch betont: „Wir beobachten ein zunehmendes Interesse am Sektor. Wandelanleihen bieten vielfältige Gelegenheiten für Anleger, ihr Engagement in internationalen Aktien und Realwerten mit geringem Risiko auszubauen. Wir glauben auch, dass Wandelanleihen angesichts unsicherer Märkte im Jahr 2010 als natürliche Absicherung gegen Inflations- und Deflationsorgen dienen können.“

ISIN	LU0351442180 (Kl. A, USD, thes.)
Auflage	14. März 2008
Ausgabeaufschlag	Bis zu 3,0 % des gesamten Zeichnungsbetrags (3,09278 % des Nettoinventarwerts pro Anteil)
Managementgebühr	1,25 % p. a.

¹ Quelle: Standard & Poor's. Stand: 5. Januar 2010.

² Quelle: Schroders. Stand: 31. Dezember 2009.

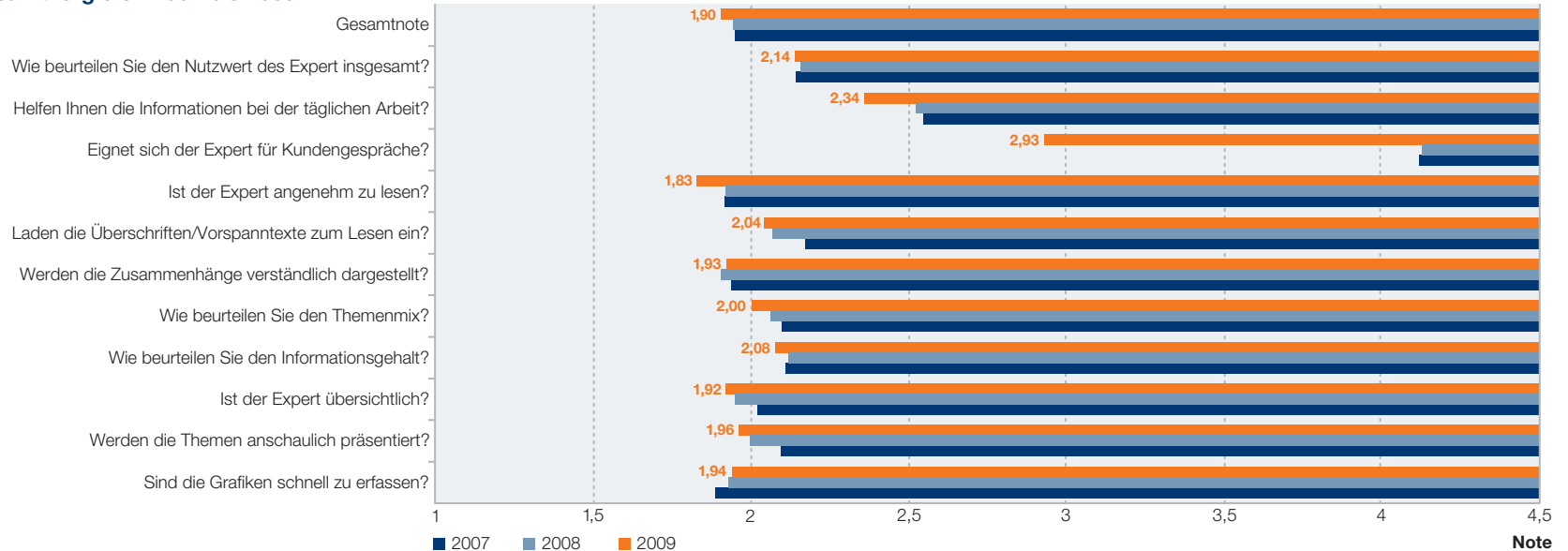
³ Quelle: Fisch Asset Management. Stand: 31. August 2009.

Danke für Ihre Meinung zum Expert

In der Leserumfrage 2009 haben Sie den Newsletter Expert mit einer Gesamtnote von 1,90 belohnt. Dafür und für den außerordentlich hohen Zuspruch, der sich in einer Teilnahme von 9,6% aller Leser ausdrückt, danken wir Ihnen sehr! Kaum eine Publikumszeitung und nur sehr wenige vergleichbare Newsletter erreichen eine derart hohe Antwortquote. Damit kann die Umfrage uneingeschränkt als repräsentativ gelten. Im Gesamtvergleich fällt vor allem auf, dass sich der Expert inzwischen deutlich besser für Kundengespräche eignet als in den beiden Jahren 2007 und 2008. In den Kommentaren kam auch mehrfach zum Ausdruck, dass manche Leser den

Expert zum Anlass genommen haben, sich überhaupt mit Schroders zu beschäftigen. Ganz besonders freuen uns die vielen Kommentare, Ideen und Anregungen, die Sie für den Expert haben. Wir prüfen alle Vorschläge, denn die Ergebnisse der Umfrage sollen dazu dienen, die Qualität des Newsletters weiter zu heben. Eine Einschränkung müssen wir hier jedoch machen: Die Mehrheit der Leser wünscht sich, den Expert monatlich zu erhalten. Das freut uns, allerdings ist uns das aus Kapazitätsgründen derzeit noch nicht möglich. Doch insgesamt arbeiten wir weiter daran, den Expert noch besser an Ihre Ansprüche anzupassen. ■

Gesamtvergleich 2007 bis 2009



Quelle: Schroders. Expert-Leserumfrage vom 9. November bis 1. Dezember 2009. Teilnehmer vor allem unabhängige Berater, Berater bei Banken/Sparkassen, institutionelle Kunden und Dachfondsmanager. Antworten insgesamt: 444. Skala von 1 (beste) bis 5 (schlechteste Note). Gesamtnote aus eigener Wertung, nicht als Durchschnitt aller Ergebnisse.

Schroders Chronik

Turbulente Zeiten

Helmut Schröder wird 1940 Senior-Partner des Unternehmens und Vorsitzender von Schrobanco. Durch geschicktes Agieren hat der Amerika-Ableger den Wall-Street-Crash von 1929 gut überstanden. Jetzt entwickelt sich Schrobanco als von London relativ unabhängige Bankgesellschaft weiter und sichert während des Zweiten Weltkriegs, als es schwierig wird für anglo-deutsche Unternehmen, das Überleben der Dynastie. ■



Abb.: The Schroders Collection.
Helmut Schröder ist von 1940 bis 1962 Senior-Partner von Schroders.

Impressum

Herausgeber: Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2 (Japan Center), 60311 Frankfurt am Main.
Redaktion: Andreas Weichert (verantwortlich); Redaktionsbüro Dr. Kai Nieper.
Redaktionsschluss: 20. Januar 2010

Rechtliche Hinweise

Verkaufsprospekte: „Schroders Expert“ stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile am Schroder International Selection Fund, an Strategic Solutions sowie an Schroder GAIA (den „Gesellschaften“) zu zeichnen. Keine Angabe sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die Zeichnung von Anteilen an den Gesellschaften kann nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsprospekte und der letzten geprüften Jahresberichte (sowie der darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichte, sofern veröffentlicht) erfolgen. Weitere fondsspezifische Informationen können den aktuellen ausführlichen sowie den vereinfachten Verkaufsprospekten entnommen werden, die kostenlos und in Papierform bei den Zahl- und Informationsstellen in Deutschland (UBS Deutschland AG, Stephanstraße 14–16, 60313 Frankfurt am Main sowie Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2, 60311 Frankfurt am Main [nur Informationsstelle]) und Österreich (Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, Österreich) erhältlich sind. **Risikohinweis:** Investitionen in die Gesellschaften sind mit Risiken verbunden, die in den Verkaufsprospekten ausführlicher beschrieben werden. Die Preisentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Indikator für zukünftige Ergebnisse. Anteilspreise und -erträge können sowohl steigen als auch sinken. **Bildnachweis:** Schroders, soweit nicht anders angegeben. **Quellenhinweis:** Alle Drittseiten sind das Eigentum des oben angegebenen Dritten und werden ausschließlich zu ihrer internen Verwendung bereitgestellt. Diese Daten dürfen nicht vervielfältigt oder weiterverbreitet und nicht zur Schaffung von Finanzinstrumenten oder -produkten oder von Indizes verwendet werden. Sie werden ohne Gewähr bereitgestellt. Weder der Eigentümer der Drittseiten noch eine andere an der Veröffentlichung dieser Unterlagen beteiligte Partei haftet für etwaige Fehler. Der Wortlaut der besonderen Haftungsausschlüsse des Dritten kann unter den rechtlichen Informationen der Webseiten www.schroders.de bzw. www.schroders.at eingesehen werden.

Ihre Ansprechpartner

Publikumsfonds



Joachim Nareike,
Direktor
+49 (0)69 97 57 17-226
joachim.nareike@schroders.com



Alexander Prawitz,
Vertriebsleiter
+49 (0)69 97 57 17-227
alexander.prawitz@schroders.com



Gerrit Eicker,
Vertriebsleiter – PLZ (D) 0, 1, 3
+49 (0)69 97 57 17-248
gerrit.eicker@schroders.com



Dr. Julia Michaelis,
Vertriebsleiterin – PLZ (D) 8, 9
+49 (0)69 97 57 17-251
julia.michaelis@schroders.com



Ronny Pansegrau,
Vertriebsleiter – PLZ (D) 6, 7
+49 (0)69 97 57 17-250
ronny.pansegrau@schroders.com



Melanie Stahl,
Vertriebsleiterin – PLZ (D) 2, 4, 5
+49 (0)69 97 57 17-244
melanie.stahl@schroders.com



Tobias Eppler,
Vertriebsassistent
+49 (0)69 97 57 17-249
tobias.eppler@schroders.com



Hakan Türktasar,
Vertriebsassistent
+49 (0)69 97 57 17-247
hakan.tuerktasar@schroders.com



Maïke Riepe,
Vertriebsassistent
+49 (0)69 97 57 17-246
maike.riepe@schroders.com

Institutionelle Lösungen



Robert Schlichting,
Direktor
+49 (0)69 97 57 17-224
robert.schlichting@schroders.com



Carlos Böhles,
Vertriebsleiter
+49 (0)69 97 57 17-225
carlos.boehles@schroders.com



Nicky Wagner,
Vertriebsleiter Immob.
+49 (0)69 97 57 17-228
nicky.wagner@schroders.com



Dirk Schäfer,
Vertriebsassistent
+49 (0)69 97 57 17-242
dirk.schaefer@schroders.com



Marc Stroh,
Vertriebsassistent
+49 (0)69 97 57 17-241
marc.stroh@schroders.com

Versicherungen (D)



Clemens W. Bertram,
Direktor
+49 (0)69 97 57 17-245
clemens.bertram@schroders.com

Kundenservice



Neslihan Yildiz
Kundenservice
+49 (0)69 97 57 17-239
neslihan.yildiz@schroders.com

➔ **Wir helfen Ihnen gerne weiter.**